نظرات اقتصادية في

زكاة الصناديق الاستثمارية

ورقة للمناقشة

د. محمد بن إبراهيم السحيباني

قسم الاقتصاد، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية،

جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية

نظرات اقتصادية في

زكاة الصناديق الاستثمارية

١ – مقدمة:

تستعرض هذه الورقة بعض الملاحظات على الرأي السائد الموجب للزكاة في صناديق الاستثمار، وآثاره على قرارات الاستثمار المالي، وتبين أن هناك نوع جديد من صناديق الاستثمار القابلة للتداول التي تتميز بخصائص معينة لها تأثير في الحكم على زكاتها. وتقدم الورقة في النهاية مقترحات لحساب زكاة الصناديق الاستثمارية، وتوصيات لتطبيقها.

٢ – صناديق الاستثمار: المزايا والعيوب

شاع استخدام صناديق الاستثمار كقناة استثمارية في السنوات العشرين الأخيرة، نظراً لتمتعها بعدد من المزايا؛ منها:

- **حفظ وقت المستثمر**: حيث إن المستثمر يدخر وقته في متابعة الأسواق المالية، ويوكل هذه المهمة إلى مدير للصندوق يفترض أن يكون محترفاً في إدارة الصناديق الاستثمارية. وهو أمر مهم خاصة بالنسبة لصغار المستثمرين الذين لا يستطيعون شراء الخدمات المكلفة لهؤلاء المدراء.

- **توزيع المخاطرة:** تسهم صناديق الاستثمار بتوزيع المخاطر لقدرتها على الاستثمار بعدد كبير ومتنوع من الأصول المالية. وهو كذلك أمر مهم بالنسبة لصغار المستثمرين، لعدم قدرتهم بأموالهم المحدودة بناء محافظ مماثلة لمحافظ الصناديق من حيث عدد الأصول المالية وتنوعها.

- **تخفيض تكاليف الصفقات:** فتكاليف الصفقات التي يتحملها الصندوق أقل من التي يدفعها المستثمر العادي؛ لكون الصندوق يتداول عادة بكميات كبيرة جداً، يحصل في مقابلها على عمولات تفضيلية.

- **السيولة:** وهي من أهم مزايا الصناديق الاستثمارية؛ فبإمكان المستثمر أن يستثمر مدخراته الشهرية في الصندوق، أو يحول جزء منها إلى نقد عند الحاجة في أي وقت، ولكن مع فترة تأخير لا تزيد عادة عن أسبوع.

في مقابل ذلك، يؤخذ على الصناديق الاستثمارية أنها قد لا توظف مدراء أكفاء لإدارتها، أو أنها لا تستطيع في المتوسط التفوق على السوق، ولما تفرضه من رسوم متنوعة مثل رسوم الإدارة والاشتراك وغيرها من الرسوم المستترة كتكاليف الصفقات المتكررة، التي تخفض بشكل ملحوظ من أرباح المشترك فيها.

ومحلياً، يوجد حالياً في السوق السعودية (٢٥٢) صندوقاً استثمارياً؛ منها (٣٦) صندوق استثمار في الأسهم المحلية، منها (٢٠) صندوقاً متوافقاً مع الشريعة. ويقدم موقع شركة السوق المالية السعودية (تداول) معلومات مفصلة عن كل صندوق استثماري، وأدائه في الماضي.[1] وحسب المعلومات المتوافرة، لا تقوم الصناديق بتزكية موجوداتها الزكوية.

---

[1] www.tadawul.com.sa

وقد أصدرت هيئة السوق المالية في منتصف ١٤٢٧هـ لائحة صناديق الاستثمار العقاري، ثم أصدرت في نهاية ذلك العام لائحة صناديق الاستثمار، والتي تضمنت بنوداً تتعلق بصناديق الاستثمار التي تعمل وفق الشريعة الإسلامية، ولكنها لم تتضمن أي بنود تتعلق بزكاة الصناديق الاستثمارية.

٣ – زكاة صناديق الاستثمار مقابل زكاة الأسهم

من خلال تتبع الاجتهادات الفقهية في مسائل زكاة الأسهم والصناديق الاستثمارية، يتضح أن هناك عدة آراء للفقهاء في مسألة زكاة الشركة المساهمة، والأسهم، والصناديق الاستثمارية.

وزكاة الشركة المساهمة مرتبط بالواقع بحكم زكاة عروض التجارة أو المستغلات؛ لكون كثير من الأنشطة الاقتصادية في الوقت الراهن تندرج تحت تعريف التجارة أو المستغلات. وقد اختلف الفقهاء المعاصرون في زكاة المستغلات على عدة آراء، مبسوطة في الزرقا (١٤٠٤هـ).

هذا من جهة الشركة، أما الأسهم فقد وقع في حكم زكاتها خلاف مماثل (الشبيلي، ص ١٣)، فمنهم من غلب جانب المتاجرة بحيث تزكى الأسهم زكاة عروض التجارة مطلقاً، ومنهم من غلب جانب الاستثمار؛ بحيث تزكى الأسهم بحسب ما تملكه الشركة من موجودات زكوية (ويندرج تحت هذا الرأي عدة آراء، الشبيلي ص ١٤-١٥)، ومنهم من اعتبر نية مالك السهم، وفرق بناء على ذلك بين المستثمر (طويل الأجل) والمضارب (قصير الأجل)، فالأول يزكي الأسهم بحسب ما تملكه الشركة من موجودات زكوية، والثاني يزكي الأسهم زكاة عروض التجارة. والرأي الأخير هو ما عليه معظم العلماء المعاصرين.

أما صناديق الاستثمار فالفتوى السائدة هي إيجاب زكاة عروض التجارة في قيمة ما يملكه المشتركون من وحدات الصناديق الاستثمارية، وهي قائمة على افتراض أن الصناديق تضارب في أصول الصندوق لمصلحة المشتركين في الصندوق، دون تفريق في الحكم بحسب نية المشترك في الصندوق، أو نية مدير الصندوق أو طبيعة الموجودات الزكوية للصندوق، كما هو الحال في زكاة الأسهم.

ومن ذلك فتوى فضيلة الدكتور يوسف الشبيلي، والتي جاء فيها:

> الأموال التي في الصناديق الاستثمارية لها حكم عروض التجارة. ومن المعلوم أن هذه الصناديق لا تجبى عليها الزكاة من قبل مصلحة الزكاة والدخل، وعلى هذا فيجب عليك أن تزكي كامل حصتك في هذه الصناديق، وذلك بتقييمها وقت حلول زكاتك وتخرج ربع عشر تلك القيمة أي ٢.٥% من قيمة حصتك في الصندوق بحسب ما وصلت إليه من زيادة أو نقصان. فمثلاً: لو أن شخصاً ساهم في الصندوق بثمانين ألف ريال، وكان معتاداً في أن يحسب زكاة أمواله يوم العاشر من رمضان، فإنه في ذلك اليوم يقيم حصته في الصندوق، فلو كانت تساوي ذلك اليوم مئة ألف ريالٍ مثلاً فالزكاة الواجبة عليه هي ربع عشر المائة ألف أي ألفان ونصف، أما لو نقصت قيمة حصته إلى خمسين ألف ريالٍ مثلاً فيزكي عن الخمسين ألف ريالٍ فقط أي يخرج ألفاً ومائتين وخمسين ريال، والله أعلم[٢].

[٢] موقع الشيخ يوسف الشبيلي على شبكة الانترنت: www.shubily.com.

وفتوى المجموعة الشرعية لبنك البلاد، وجاء فيها:

درست الهيئة الشرعية موضوع زكاة سهم البنك في جلسات عدة، وزكاة وحدات صناديق الاستثمار وبعد المداولة والمناقشة قررت الهيئة ما يأتي:

زكاة وحدات صناديق الاستثمار: تجب على المستثمر (مالك الوحدات) بقيمتها السوقية (آخر تقييم معلن من البنك) عند حولان الحول (حلول الموعد السنوي لزكاة المستثمر).[٣]

وجاء في كتيب الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل (كيف تحسب زكاة أموالك؟):

يجب على من يملك وحدات في الصناديق الاستثمارية إخراج زكاتها إلا أن كان مدير الصندوق يخرج الزكاة نيابةً عن المساهمين. وتُزكى وحدات الصناديق كزكاة عروض التجارة (٢.٥%) حسب قيمتها يوم الحول، ويخصم منها الموجودات غير الزكوية كالأصول الثابتة والأصول المعدة للتأجير إن وُجِدت.

وفي مقابل هذه الآراء، فصَّل كل من الدكتور عبد الله الغفيلي، وحسن آل دائلة في حكم زكاة صناديق الاستثمار حسب طبيعة استثماراتها، ومجال نشاطها الاقتصادي، وبحسب مكونات الصندوق التي قد تشتمل على أسهم وغيرها من الأصول كالعملات والصكوك

[٣] موقع بنك البلاد على شبكة الإنترنت: www.bankalbilad.com.sa/ar/ZakatShares.asp

والسلع والمعادن.[٤] ولكنهما لم يفرقا في الحكم حسب نية المشترك في الصندوق، أو نية مديره، وفق ما عليه معظم العلماء المعاصرين في زكاة الأسهم.

٤ – أثر الزكاة على قرارات الاستثمار

كما بين الزرقا (١٤٠٤هـ) فإن لمستقر الاجتهاد في زكاة المستغلات أثره على الحافز على الاستثمار **الحقيقي** عموماً وعلى الاستثمار في المستغلات خصوصاً. وأثر الزكاة في هذه الحالة يقع على المستثمر الذي سيقوم بنفسه بالاستثمار في أحد الأنشطة الاقتصادية، سواء كان المستثمر شخصاً طبيعياً أو اعتبارياً (كالشركة المساهمة).

وما نحن بصدده هنا هو أثر الزكاة على قرارات الاستثمار **المالي** المتعلقة بالاختيار بين شراء الأسهم لغرض الاستثمار طويل الأجل أو المضاربة قصيرة الأجل، وبين شراء الأسهم مباشرة أو بشكل غير مباشر من خلال الاشتراك في صناديق الاستثمار.

٤–١ الزكاة وقرار الاستثمار في الأسهم

ففيما يتعلق بزكاة الأسهم، نجد أن الآراء التي تغلِّب جانب المتاجرة، وتوجب زكاة عروض التجارة مطلقاً، أو تغلِّب جانب الاستثمار، فتوجب الزكاة حسب موجودات الشركة مطلقاً، لا تؤثر في اختيار المتداول للاستثمار مقابل المضاربة في الأسهم. أما الرأي الثالث الذي عليه معظم العلماء المعاصرين، والذي يفرق بين المستثمر والمضارب، فله أثر ملحوظ في تشجيع الاستثمار المالي طويل الأجل على حساب المضاربة في الأسهم.

[٤] انظر للتفصيل رسالة د. الغفيلي (نوازل الزكاة) ص ٢٢٥ وما بعدها، وبحث (زكاة الصناديق الاستثمارية) لحسن آل دائلة.

٤-١ الزكاة وقرار الاشتراك في صناديق الاستثمار

فيما يتعلق بزكاة صناديق الاستثمار، نجد أن الرأي السائد الذي يوجب فيها زكاة عروض التجارة، يشجع على الاستثمار المباشر في السوق المالية بدلاً من الاشتراك في صناديق الاستثمار. حيث يؤدي هذا الرأي إلى تفضيل المستثمرين وخاصة صغارهم لفتح محافظهم الخاصة بدلاً من الاشتراك بالصناديق الاستثمارية، كنتيجة متوقعة للمفاضلة بين استثمار غير مزكى (من خلال المحافظ الخاصة) واستثمار مزكى (من خلال الصناديق حسب هذا الرأي). وقد يترتب على هذا القرار الآثار الاقتصادية الآتية:

- لا يحفز هذا الرأي صغار المستثمرين على اتخاذ القرار الاستثماري الأفضل بالنسبة لهم؛ وهو الاستثمار من خلال صناديق يديرها محترفون في التعامل مع الأسواق المالية، كما أشرنا أعلاه.
- يؤدي هذا الرأي إلى دخول عدد كبير من المستثمرين غير المحترفين إلى السوق مباشرة، ويؤدي ذلك إلى التأثير على توجه السوق، وربما شجع على التلاعب لكون هؤلاء المستثمرين من النوع الذي يفضل المتلاعب دخولهم السوق.
- قد يشجع هذا الرأي بشكل غير مباشر على المضاربة، لأن المستثمر الذي لديه محفظته الخاصة يرى أن باستطاعته من خلال محفظته إجراء التداول بيعاً وشراء بكل سهولة، وقد تغري التقلبات التي تحصل في السوق إلى تحولهم إلى مضاربين من خلال البيع والشراء اليومي، والذي لا يعد في مصلحتهم كما أثبتت ذلك الكثير من الدراسات التطبيقية في دول أخرى.

كما يؤخذ على هذه الفتوى أنها لم تفرق في الحكم بحسب نية المشترك في الصندوق، أو نية مدير الصندوق كما هو الحال في زكاة الأسهم. حيث إن الفتوى تفترض ضمناً أن

صناديق الاستثمار تضارب بجميع ما تملكه من أسهم في السوق، أو على الأقل لديها النية في ذلك. وهذا الافتراض لا يؤيده الواقع من ناحيتين:

الأولى: هدف الصندوق واستراتيجيته الاستثمارية هي التي تحكم نية مدير الصندوق؛ والملاحظ أن أهداف واستراتيجيات كثير من صناديق الاستثمار تنص على أن هدف الصندوق استثمار طويل الأجل.

الثانية: الدليل الإحصائي؛ حيث بدأت شركة السوق المالية (تداول) منذ بداية هذا العام الميلادي بنشر إحصاءات تداولات الأفراد والشركات وصناديق الاستثمار. وقد بينت هذه الإحصاءات أن نسبة صفقات صناديق الاستثمار تمثل أقل من ١% من إجمالي الصفقات في السوق خلال الأشهر الماضية، كما يبين ذلك الجدول (١).

جدول (١) نسبة صفقات صناديق الاستثمار إلى إجمالي الصفقات الشهرية لعام ٢٠٠٨م

الشهر	عدد صفقات البيع	النسبة	عدد صفقات الشراء	النسبة
مايو	35,849	0.8%	42,924	1%
أبريل	33,485	0.8%	38,091	0.9%
مارس	24,402	0.5%	21,619	0.5%
فبراير	18,437	0.37%	24,694	0.5%
يناير	30,444	0.5%	37,680	0.6%

المصدر: موقع شركة تداول (www.tadawul.com.sa)

وتؤكد هذه النسبة المتدنية جداً على أن صناديق الاستثمار لا تنشط في المضاربة، خاصة وأن الصفقات التي تمثلها هذه النسبة قد لا تكون جميعها لغرض المضاربة بل لشراء أسهم جديدة، نتيجة الاشتراكات الجديدة، أو بيع أسهم لتغطية طلبات الاسترداد. علاوة

على ذلك، قد يكون الغرض من بعض تداولات الصناديق أهداف أخرى لا علاقة لها بالمضاربة، مثل تعديل هيكل مخاطرة الصندوق.

كما يؤخذ على هذه الفتوى أنها لم تفرق في الحكم بحسب طبيعة الموجودات الزكوية للصندوق كما هو متبع في حالة زكاة الأسهم. حيث لا تفرق الفتوى بين ما يخصصه الصندوق من أسهم لغرض الاستثمار، وما يخصصه منها لغرض المضاربة. وبالتالي يترتب على الفتوى ثني (ازدواجية) في الزكاة خاصة في حال السوق السعودية التي تُلزم فيها الشركات المساهمة بدفع الزكاة.

٤-١ الثني في الزكاة وقرار الاستثمار المالي

يؤدي الرأي الذي يمنع الثني في الزكاة – من خلال حسم زكاة الشركة من زكاة المتداول المضارب بأسهمها – إلى تشجيع المضاربة مقارنة بالرأي الذي لا يعتبره؛ لأن الزكاة على المضارب ستكون أقل في جميع الأحوال. كما إن هذا الرأي يشجع على إنشاء صناديق الاستثمار لأن زكاتها تكون أقل خاصة إذا لم تزك على ما تخصصه من أسهم للاستثمار طويل الأجل.

في المقابل يعظم رأي من يتجاهل هذا الازدواج من أثر الزكاة في الحد من المضاربة، لأنها تقلل بشكل أكبر من عوائدها. كما إن هذا الرأي لا يشجع على التوسع في إنشاء الصناديق؛ لأن أكثر المستثمرين سيفضلون الاستثمار مباشرة في الشركات المساهمة المزكاة، بدلاً من الاستثمار غير المباشر من خلال صناديق الاستثمار، حيث معدل الزكاة سيكون أكبر.

٥ – زكاة صناديق الاستثمار القابلة للتداول

نتيجة لعيوب صناديق الاستثمار التقليدية المشار إليها أعلاه، زادت مؤخراً شعبية ما يسمى بصناديق المؤشرات، وهي صناديق قابلة للتداول، ويتوقع تطبيقها في السوق المالية السعودية في ظل الإمكانات الكبيرة لنظام تداول الجديد.

وتتميز هذه الصناديق بأن محافظها مكونة من أصول مالية تعكس حركة أي مؤشر من مؤشرات السوق؛ لكون هدف الصندوق واستراتيجيه الاستثمارية واضحة ومحددة، وتتمثل في الاستثمار بنسب معينة وثابتة من أسهم الشركات حسب وزنها في المؤشر. وعليه، فالصندوق لا يتطلب إدارة محترفة، أو نشطة، وبالتالي لن يكون هناك تكاليف إدارية عالية، أو عمولات صفقات متكررة، ما يجعل تكاليف الاستثمار من خلال هذه الصناديق منخفضة جداً مقارنة بصناديق الاستثمار الأخرى. كما تتميز صناديق المؤشرات عن صناديق الاستثمار الأخرى، بسيولتها العالية، بالنظر لقابليتها للتداول في السوق المالية كبقية الأسهم.

وفيما يتعلق بموضوع الزكاة، نجد أن هدف الصندوق واستراتيجيته قائمة على الاستثمار وليس المضاربة، حيث لا يسمح لمدير الصندوق بتعديل مكوناته بالبيع أو الشراء حسب ظروف السوق وتغير الأوضاع المالية للشركات، وبالتالي لا يجب على مدير الصندوق إخراج زكاة عروض التجارة على أصول الصندوق من الأسهم المحلية.

٦ – مقترح لحساب زكاة صناديق الاستثمار

في ضوء المناقشة أعلاه، ترى هذه الورقة أهمية معاملة صناديق الاستثمار بنفس الطريقة التي تمت فيها معاملة الأسهم من قبل معظم العلماء المعاصرين، وتحديداً أن يفرق في حكم

زكاتها حسب نية مدير الصندوق، ونية المشترك فيها، وموجودات الصندوق الزكوية، مع منع الازدواجية في دفع الزكاة.

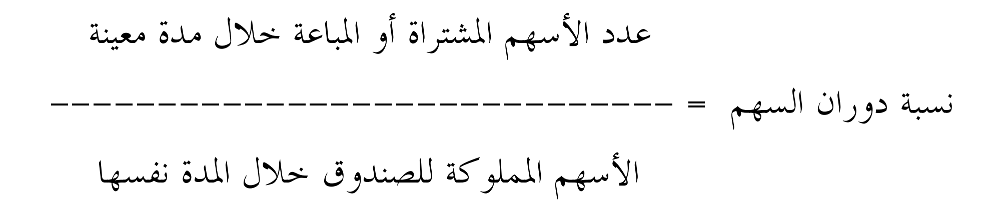
أما نية المشترك فهي من المعلومات الخاصة فيه، وهو وحده القادر على الحكم على نيته، وإخراج زكاته حسبها. أما الصندوق، فنحتاج إلى البحث عن قرينة أو ابتكار معيار للتحقق من متاجرته في الأسهم، كما نحتاج إلى آلية لحسم الزكاة المدفوعة من الشركات لمنع ازدواجية الزكاة.

٦-١ معيار المتاجرة:

معيار المتاجرة كما أشار عدد من الفقهاء يتكون من عنصرين أساسيين هما: العمل (وهو البيع والشراء)، والنية (وهي قصد الربح)، فلا يكفي في التجارة أحد العنصرين دون الآخر (القره داغي، ص ١٥). وعليه، يتطلب إثبات المتاجرة وجود قرينة دالة على نية مدير صندوق الاستثمار، ومعيار للتفريق بين أسهم الاستثمار وأسهم المضاربة في الصندوق. ويمكن الاعتماد في تحديد نية المدير على هدف الصندوق واستراتيجيته كما تحددها شروط وأحكام الصندوق، والتي لا يجوز تعديلها إلا بموافقة مجلس إدارة الصندوق أو الهيئة المنظمة للسوق؛ حيث تلزم صناديق الاستثمار أن تذكر في نشرة اكتتاب الصندوق الهدف الاستثماري للصندوق وسياساته الاستثمارية، كما تلزمه بإبلاغ المستثمرين خلال مدة محددة بأي تعديل يتم على هدفه واستراتيجيته الاستثمارية.

وبافتراض الأخذ برأي أكثر العلماء المعاصرين في التفريق في الزكاة بين أسهم المضاربة وأسهم الاستثمار،[٥] فنحتاج إلى معيار يوضح تحقق عنصر المضاربة في أسهم شركة معينة، لتزكى زكاة عروض التجارة. والمعيار الذي تقترحه الورقة للتفريق بين غرض الاستثمار والمضاربة هو نسبة دوران السهم turnover ratio ، والتي تقيس نسبة تكرار بيع وشراء السهم من قبل مدير الصندوق، فإذا زادت نسبة دوران السهم عن حدٍ معين، كان ذلك دلالة على وجود عنصر العمل الدال على المتاجرة بالسهم، والذي ينقل السهم من غرض الاستثمار إلى غرض المتاجرة، وتصبح الزكاة الواجبة عليه زكاة عروض التجارة.

ويمكن أن تحسب نسبة الدوران لكل سهم في محفظة الصندوق، باستخدام المعادلة الآتية:



عدد الأسهم المشتراة أو المباعة خلال مدة معينة

نسبة دوران السهم = ----------------------------

الأسهم المملوكة للصندوق خلال المدة نفسها

بالإضافة إلى ذلك، يمكن استخدام نسبة دوران السهم لتقدير فترة الاحتفاظ بالسهم؛ حيث توصلت بعض الأبحاث إلى أن مقلوب نسبة دوران السهم مُقدِّرٌ إحصائي مقبول لمتوسط مدة الاحتفاظ به (Næs and Ødegaard, 2007, 2008)؛ أي أن السهم الذي معدل دورانه ٢٥% يحتفظ به في المتوسط لمدة أربع سنوات، في حين أن السهم الذي نسبة دورانه

---

[٥] ركزت الورقة على صناديق الاستثمار في الأسهم المحلية، ولا شك أن الزكاة تختلف باختلاف مكونات الصندوق التي قد تشتمل على أسهم وغيرها من الأصول كالعملات والصكوك والسلع والمعادن، والتي تختلف معاملتها الزكوية عن الأسهم (للتفصيل أنظر آل دائلة).

٢٠٠% يتم تداوله كل ستة أشهر في المتوسط. وأخذاً بضابط التمييز بين المستثمر والمضارب الذي أشار إليه د. الشبيلي – وهو أن المستثمر هو من لا ينوي بيع السهم خلال **سنة،** والمضارب من ينوي بيعه خلال **سنة** (ص ٢٧) – يمكن اعتبار نسبة دوران السهم ١٠٠% حداً فاصلاً بين المستثمر والمضارب؛ على أن تكون المدة المستخدمة في حساب النسبة هي سنة كاملة. فإذا كانت نسبة الأسهم المشتراة أو المباعة من سهم شركة معينة إلى متوسط عدد الأسهم المملوكة للصندوق خلال سنة أكبر من ١٠٠%؛ فإن الصندوق يعد مضارباً في هذا السهم، وإلا عد مستثمراً فيه. واختيار النسبة (١٠٠%) مُستند إلى العلاقة بين نسبة دوران السهم، ومتوسط مدة الاحتفاظ به، فالسهم الذي نسبة دورانه أكثر من ١٠٠%، يتم الاحتفاظ به في المتوسط لمدة أقل من سنة، في حين أن السهم لذي نسبة دورانه أقل من ١٠٠%، يتم الاحتفاظ به في المتوسط لمدة أكثر من سنة.

ويمكن تطبيق هذا المعيار على متداول الأسهم والمشترك أو متداول وحدات الصندوق للتمييز بين غرض الاستثمار والمتاجرة.

٦-٢ آلية منع ازدواجية الزكاة:

يمكن تطبيق الرأي المانع للثني في زكاة الأسهم في حال من يضارب بها، على مدير الصندوق، وذلك بأن يتم حسم الزكاة التي دفعتها الشركات المساهمة من زكاة عروض التجارة لأسهم المضاربة في الصندوق، حسب الطريقة التي اقترحها د. يوسف الشبيلي (ص ٢٢). كما يمكن تطبيق الآلية نفسها على المضارب بالأسهم والمشترك أو متداول وحدات الصندوق إذا كانت نيته المتاجرة بها.

٧ – توصيات:

- أن تقوم الدولة بإلزام الصناديق بإخراج الزكاة وفق معايير محاسبية تفرق بين غرض الاستثمار والمضاربة، وتتجنب الثني في الصدقة؛ لأن الجباية العامة للزكاة تزيل الإشكال على أغلب المساهمين الذين يتعذر عليهم التعرف على الوعاء الزكوي الخاص باستثماراتهم المالية (المزيني ، ص ٢٩)، ولأن صناديق الاستثمار أصبحت من الأموال الظاهرة التي يمكن التحقق من مقدار الزكاة الواجبة عليها بسهولة، باستخدام المعلومات المفصلة التي يوفرها نظام التداول الإلكتروني، والمعايير المحاسبية التي يتم الاتفاق عليها للتحقق من غرض المتاجرة، وتجنب الثني في الزكاة.

- إلى أن يتحقق ذلك، يقترح أن تقوم شركات الوساطة بإعلان مقدار الزكاة السنوية للصندوق، كما تفعل الشركات، وفق معايير محاسبية تفرق بين غرض الاستثمار والمضاربة، وتتجنب الثني في الصدقة. ويتوقع أن يكون للصناديق التي تقوم بذلك مزية تنافسية على غيرها في السوق.

- يوصى كذلك بأن تقوم شركات الوساطة بمساعدة أصحاب المحافظ الخاصة لديها على أداء الزكاة الواجبة عليهم من خلال برنامج يطبق المعايير المحاسبية المشار إليها أعلاه على المحافظ الخاصة كخدمة إضافية لأصحاب المحافظ المتداولين من خلال شركة الوساطة.

المراجع:

أبحاث **ندوة زكاة الأسهم والصناديق الاستثمارية**، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، الرياض، ١٧ جمادى الأولى ١٤٢٩هـ.

الشبيلي، يوسف بن عبد الله، **زكاة الأسهم**.

القره داغي، علي محيي الدين، **التحقيق في زكاة الأسهم والشركات**.

المزيني، خالد بن عبد الله، **أثر الجباية في سوق الأسهم**.

آل دائلة، حسن بن غالب، **زكاة الصناديق الاستثمارية**.

الغفيلي، عبد الله بن منصور، **النوازل في الزكاة**، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، ١٤٢٩هـ.

الزرقا، محمد أنس، **دور الزكاة في الاقتصاد العام والسياسة المالية**، من أبحاث المؤتمر الأول للزكاة، بيت الزكاة الكويتي، ١٤٠٤هـ،(info.zakathouse.org.kw)

الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، مركز البحوث والمشاريع العلمية بالهيئة، **كيف تحسب زكاة أموالك؟** ١٤٢٨هـ.

Randi Næs and Bernt Arne Ødegaard, (2008) **Liquidity and Asset Pricing: Evidence on the Role of Investor Holding Period**

Randi Næs and Bernt Arne Ødegaard, (2007) **What is the relationship between investor holding period and liquidity?**

–